

BAB II

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

2.1. Pasar Modal dan Prosedur Go-Public

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal menurut Keppres No.60 tahun 1988 ialah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek. Sedangkan menurut Husnan (2009), pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri baik dana jangka panjang maupun jangka pendek, baik *negotiable* ataupun tidak.

Berdasarkan beberapa pengertian pasar modal diatas, maka pasar modal dapat disimpulkan :

Pasar modal merupakan pasar dalam pengertian abstrak, sedangkan dalam bentuk kongkritnya adalah bursa efek atau *stock exchange*. Komoditas yang dapat

diperdagangkan adalah surat berharga jangka panjang, yang dapat diklasifikasikan menjadi tiga kelompok yaitu :

Saham merupakan bukti penyertaan modal / kepemilikan pada suatu perusahaan, imbalannya berupa dividen. Obligasi merupakan bukti hutang dari perusahaan yang mengeluarkannya, imbalannya berupa bunga. Sekuritas lainnya, sering disebut sekuritas hutang seperti *right, warranty, option, future*, dan *forward*. Surat berharga yang diperdagangkan adalah surat berharga yang diterbitkan oleh suatu badan hukum berbentuk PT (Perseroan Terbatas), baik swasta maupun pemerintah.

Pasar modal sendiri terdiri dari pasar primer dan pasar sekunder. Pasar primer adalah pasar untuk surat-surat berharga yang baru diterbitkan. Pada pasar ini dana berasal dari pembeli sekuritas kepada perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut (sektor investasi). Sedangkan dalam pasar sekunder terjadi jual beli sekuritas yang sudah ada (sekuritas lama). (Van Horne dan Wachowicz, 1997, 528). Transaksi-transaksi pada pasar sekunder tidak memberikan tambahan dana bagi investasi modal keuangan. Pasar sekunder juga dikenal sebagai bursa efek.

Mulai tanggal 1 Desember 2007, Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Sebelum bergabung menjadi satu, Bursa efek (pasar modal) yang terbesar di Indonesia adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang juga dikenal dengan nama asingnya sebagai *Jakarta Stock Exchange (JSX)*. Saham biasamendominasi volume transaksi di BEJ. Bursa efek terbesar setelah BEJ adalah Bursa Efek Surabaya (BES) atau *Surabaya Stock Exchange (SSX)*. Sekuritas yang terdaftar di BEJ juga diperdagangkan di BES.

2.1.2 Prosedur *Go Public*

Menurut Agus Sartono (1998:36-39), beberapa persyaratan yang harus dipenuhi sebelum perusahaan diizinkan untuk menjual sahamnya di pasar modal, sebagaimana yang tercantum dalam Keputusan Menteri Keuangan RINo.859/KMK.01/1989 tentang emisi efek di bursa dan peraturan tentang pelaksanaan emisi dan perdagangan saham yang tercantum dalam Keputusan Ketua BAPEPAM No.011/PM/1987. Persyaratan *go public* adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan berbadan hukum Perseroan Terbatas.
- b) Bertempat kedudukan di Indonesia.
- c) Mempunyai modal disetor penuh Rp 200.000.000,-
- d) Dua tahun terakhir memperoleh keuntungan.
- e) Laporan keuangan dua tahun terakhir harus diperiksa oleh akuntan public dengan *unqualified opinion*.
- f) Khusus bank, selama tiga tahun terakhir harus memenuhi ketentuan: dua tahun pertama harus tergolong cukup sehat dan satu tahun terakhir tergolong sehat.

2.2. Emiten

Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana jangka panjang, baik berupa modal sendiri maupun modal jangka panjang. Apabila ingin memperoleh modal sendiri, maka perusahaan yang bersangkutan dapat menjual saham, dan bila ingin memperoleh pinjaman maka perusahaan dapat menjual obligasi. Untuk mendapatkan modal melalui penjualan saham atau pinjaman obligasi, maka perusahaan tersebut harus mencatatkan efeknya di pasar modal

melalui *go public*. Menurut Hartono (2003), dinyatakan bahwa :“Emiten adalah perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal”. Menurut Husnan (2009), dinyatakan bahwa :“Emiten adalah pihak yang membutuhkan dana guna membelanjakan operasi maupun rancangan investasi”. Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa emiten adalah perusahaan yang menerbitkan atau menjual saham untuk memperoleh dana melalui pasar modal guna membelanjakan operasi maupun rancangan investasi.

2.3. Saham

Saham (*stocks*) adalah surat tanda bukti kepemilikan bagian modal suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau sering disebut *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Selanjutnya saham dapat dibedakan menjadi saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preffered stock*). (Jogiyanto, 2003). Perbedaan kedua jenis saham ini antara lain adalah sebagai berikut:

2.3.1. Saham Biasa (*common stocks*)

Pemegang saham ini adalah pemilik perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak yaitu :

1) Hak kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Hal ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa saja yang akan memimpin perusahaannya. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam

pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

2) Hak menerima pembagian keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, tetapi sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang ditahan ini (*retained earning*) merupakan sumber dana intern perusahaan sedangkan laba yang tidak ditahan diberikan kepada pemilik saham dalam bentuk dividen.

3) Hak *preemptive*

Hak *preemptive* (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan saham yang lama akan turun. Hak *preemptive* memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham baru, sehingga persentase kepemilikan tidak berubah.

2.3.2. Saham Preferen (*preferred stocks*)

Saham preferen mempunyai gabungan antara obligasi dan saham biasa. Seperti obligasi, saham preferen yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak atas pembayaran lebih dahulu jika terjadi likuidasi.

Beberapa karakteristik saham preferen adalah sebagai berikut:

a. Preferen terhadap dividen

Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan pemegang saham biasa. Saham preferen umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan, dan dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

b. Preferen pada waktu likuidasi

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi. Besarnya hak atas aktiva adalah sebesar nilai nominal saham preferennya termasuk semua dividen yang belum dibayarkan jika bersifat kumulatif.

2.4.Dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Selanjutnya menurut Hartono (2003), “Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri, *equity*)”. Sedangkan menurut Husnan (2009) dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan. Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan

dalam dividen, maka semua pemegang saham mendapatkan haknya yang sama. Dividen ditentukan berdasarkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pemimpin.

2.4.1. Jenis-Jenis Dividen

Berdasarkan bentuk dividen, menurut Darmadji (2001), jenis-jenis dividen dibagi menjadi empat, yaitu:

1. Dividen tunai (*Cash Dividend*)

Dividen jenis ini dibagikan dalam bentuk kas atau uang tunai. Dividen tunai paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

2. Dividen saham (*Stock Dividend*)

Pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada para pemegang saham dalam jumlah saham yang sebanding dengan saham yang dimiliki.

3. Dividen properti (*Property Dividend*)

Dividen ini dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva tetap dan surat-surat berharga.

4. Dividen likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan.

2.4.2. Langkah-langkah Pembayaran Dividen

Menurut Darmadji (2001), pengumuman emiten atas dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang disebut juga dengan tanggal

pengumuman dividen. Adapun rincian tanggal yang diperhatikan dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

a) Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal yang mana secara resmi diumumkan oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang akan dilakukan. Pengumuman ini biasanya untuk pembagian dividen reguler. Isi pengumuman tersebut menyampaikan hal-hal yang dianggap penting yakni: tanggal pencatatan, tanggal pembayaran, besarnya dividen kas per lembar.

b) Tanggal *cum-dividend*

Tanggal ini merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik dividen tunai maupun dividen saham.

c) Tanggal *ex-dividend*

Tanggal perdagangan saham tersebut sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen. Jadi jika investor membeli saham pada tanggal ini atau sesudahnya, maka investor tersebut tidak dapat mendaftarkan namanya untuk mendapatkan dividen.

d) Tanggal pencatatan (*date of record*)

Tanggal ini perusahaan melakukan pencatatan nama-nama pemegang saham. Para pemilik saham yang terdaftar pada daftar pemegang saham tersebut diberikan hak, sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pencatatan tidak diberikan hak untuk memperoleh dividen.

e) Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal ini merupakan saat pembayaran dividen oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang telah mempunyai hak atas dividen. Jadi pada tanggal tersebut, para investor sudah dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan oleh emiten (dividen tunai, dividen saham).

2.4.3. Ex-Dividend Date

Prosedur pembagian dividen tersebut mengakibatkan adanya perbedaan respon investor dalam bertransaksi di pasar modal. Hal ini dapat diindikasikan dengan bervariasinya harga saham dari *declaration date* sampai setelah *ex-dividend date*. Dalam penelitiannya French dan Moon (1999), yang menghitung variansi *return* saham pada saat *declaration date* dan *ex-dividend date*, menemukan adanya kenaikan variansi yang signifikan pada *ex-dividend date*.

Menurut Campbell dan Beranek (1995) pembagian dividen tunai akan mengakibatkan penurunan harga saham pada saat *ex-dividend date*. Lebih lanjut, Michaely dan Villa (1995) juga menyimpulkan bahwa harga saham jatuh pada waktu *ex-dividend date*, heterogenitas dan volume penjualan saham juga mengalami penurunan yang cukup drastis.

Dalam penjelasannya Sularso (2003) menyatakan, bahwa pada saat *ex-dividend date* investor pada umumnya memprediksikan, bahwa pembagian dividen akan berdampak pada harga saham. Prediksi ini didasarkan pada pemikiran logis, bahwa investor telah kehilangan hak atas *return* dari dividen. Investor yang berkeinginan mendapat keuntungan, cenderung akan memilih untuk tidak berada dalam posisi beli (*long position*). Dengan demikian harga saham

tersebut akan mengalami penurunan sebanding dengan nilai dari *return* yang telah hilang. Adanya pemikiran tersebut akan mendorong harga atau nilai saham di pasar mengalami penurunan sampai mendekati nilai saat dividen diumumkan (Gitman 2000:542).

Lebih lanjut, menurut Miller dan Modigliani, harga saham (*common stock*) suatu perusahaan akan turun sebesar dividen yang dibagikan di sekitar *ex-dividend date*. Sedangkan, Boyd dan Jagannathan (1994) mengungkapkan tentang adanya hubungan nonlinier antara persentase perbedaan harga saham dengan *dividend yield* yang terjadi sebagai akibat adanya biaya-biaya transaksi (*transaction costs*) yang mempengaruhi penetapan harga saham. Hal yang berbeda diungkapkan oleh Bhardwaj dan Brooks (1999) yang menyatakan, bahwa dalam jangka pendek terdapat perbedaan antara *dividend income* dan penurunan harga saham pada waktu *ex-dividend date*. Melihat hasil tersebut paling tidak telah memberikan suatu gambaran tentang adanya pengaruh berbeda-beda yang ditimbulkan oleh kebijakan dividen pada waktu *ex-dividend date*. Didasarkan atas penelitian Campbell dan Beranek (1995), Michaely dan Vila (1995), Sularso (2003), Pujiono (2002), dan Gitman (2000), serta dengan mempertimbangkan argumentasi dari Boyd dan Jagannathan (1994) dan Bhardwaj dan Brooks (1999), maka dapat dihipotesiskan, bahwa pertama, akan terjadi perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum *ex-dividend date* dengan harga saham setelah *ex-dividend date* di Bursa Efek Jakarta. Kedua, dihipotesiskan, bahwa selisih perbedaan harga saham tersebut akan sebanding dengan nilai dividen per lembar saham yang dibagikan.

2.5. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman tersebut (Jogiyanto, 2003, 392). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi di sekitar waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi pasar tetapi tidak menguji berapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada *abnormal return*, pasar harus bereaksi dengan cepat menyerap *abnormal return* untuk menuju ke harga keseimbangan baru.

2.6. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. (Aharony dan Swary, 1980).

Signaling Theory berguna untuk menggambarkan perilaku ketika dua pihak (individu atau organisasi) memiliki akses ke informasi yang berbeda. Biasanya, salah satu pihak, pengirim harus memilih apakah dan bagaimana berkomunikasi (atau sinyal) memberikan informasi. Dan pihak lain, penerima harus memilih bagaimana menafsirkan sinyal tersebut.

Sekilas bahwa teori ini merupakan teori yang beresensikan bagaimana sinyal-sinyal yang mempengaruhi naik turunnya harga saham pada pasar modal. Oleh karena itu, investor diwajibkan untuk memahami bagaimana setiap informasi sebagai sinyal.

Berpijak pada pengertian teori sinyal di atas, diketahui bahwa asumsi dasar dari teori ini adalah rasional, dalam artian bahwa pelaku pasar modal memiliki kemampuan melakukan penyesuaian keyakinan yang tepat sehingga tidak salah

menanggapi setiap informasi atau sinyal untuk membuat keputusan transaksi. Selain itu, diketahui juga bahwa teori ini sangat mengandalkan kepekaan sang pelaku untuk mencerna dengan baik apakah suatu sinyal merupakan peluang ataukah suatu tantangan. Dari pemahaman tersebut, pelaku akan menentukan sikapnya yang termanifestasi dalam keputusan yang dibuat.

Pada prinsipnya teori ini relevan pada konteks pasar modal dan perusahaan, namun tidak tertutup kemungkinan juga dapat diaplikasikan pada konteks lainnya. Penalarannya yakni pada masa ini merupakan era informasi yang mana informasi begitu derasnya dan memiliki kecepatan berganti yang sangat cepat sehingga pelaku dituntut untuk memiliki kecermatan dalam membuat keputusan. Oleh karena itu kemampuan kognitif sangat diharapkan berfungsi guna menyaring setiap informasi yang kiranya mempengaruhi akumulasi aset keuangan.

2.7. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang mengkaji masalah pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham pernah diteliti oleh beberapa para ahli. Penelitian yang menghubungkan pengaruh kebijakan dividen terhadap perubahan harga saham perusahaan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Ada yang menyimpulkan pengumuman dividen mempengaruhi harga pasar saham dan juga ada sebaliknya, yaitu pengumuman dividen tidak diikuti oleh perubahan harga pasar saham.

Siaputra L. dan Admadja A.S. (2006) menyimpulkan pada pengujian terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* ditemukan adanya perbedaan perubahan harga saham yang signifikan secara

statistik yang disebabkan oleh pengumuman dividen pada 70,8% sampel penelitian serta pada portofolio (gabungan) saham pertahunnya. Mayoritas harga saham akan mengalami penurunan pada saat setelah *ex-dividend date*. Secara lebih spesifik diketahui, bahwa harga saham cenderung turun sesudah *ex-dividend date*, bila *return* yang diperoleh dari dividen yang diumumkan mengalami peningkatan sesuai dengan yang diharapkan investor dibandingkan dengan dividen yang dibagikan pada periode sebelumnya. Sebaliknya, harga saham cenderung naik sesudah *ex-dividend date*, jika *return* dari dividen yang diperoleh mengalami penurunan atau kurang dari yang diekspektasikan investor.

Michaely R. (1991), meneliti pengaruh jangka pendek dan jangka menengah dari perubahan dividen terhadap *excess return*. Dari penelitiannya ditemukan bahwa pengaruh pengumuman dividen terhadap harga saham dalam jangkaPenelitian yang dilakukan oleh Soetjipto (1995) menunjukkan bahwa pada kelompok perusahaan baik dividen naik, tetap maupun yang turun, ternyata kesemuanya menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh pengumuman dividen terhadap *return* saham.

Mulyono (2003) menyatakan bahwa pengumuman dividen meningkat, baik AR maupun CAAR menunjukkan tidak ada reaksi signifikan terhadap harga saham, sedangkan peristiwa pengumuman dividen tetap dan turun, AR tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap harga saham, namun untuk CAAR menunjukkan reaksi negatif yang signifikan.

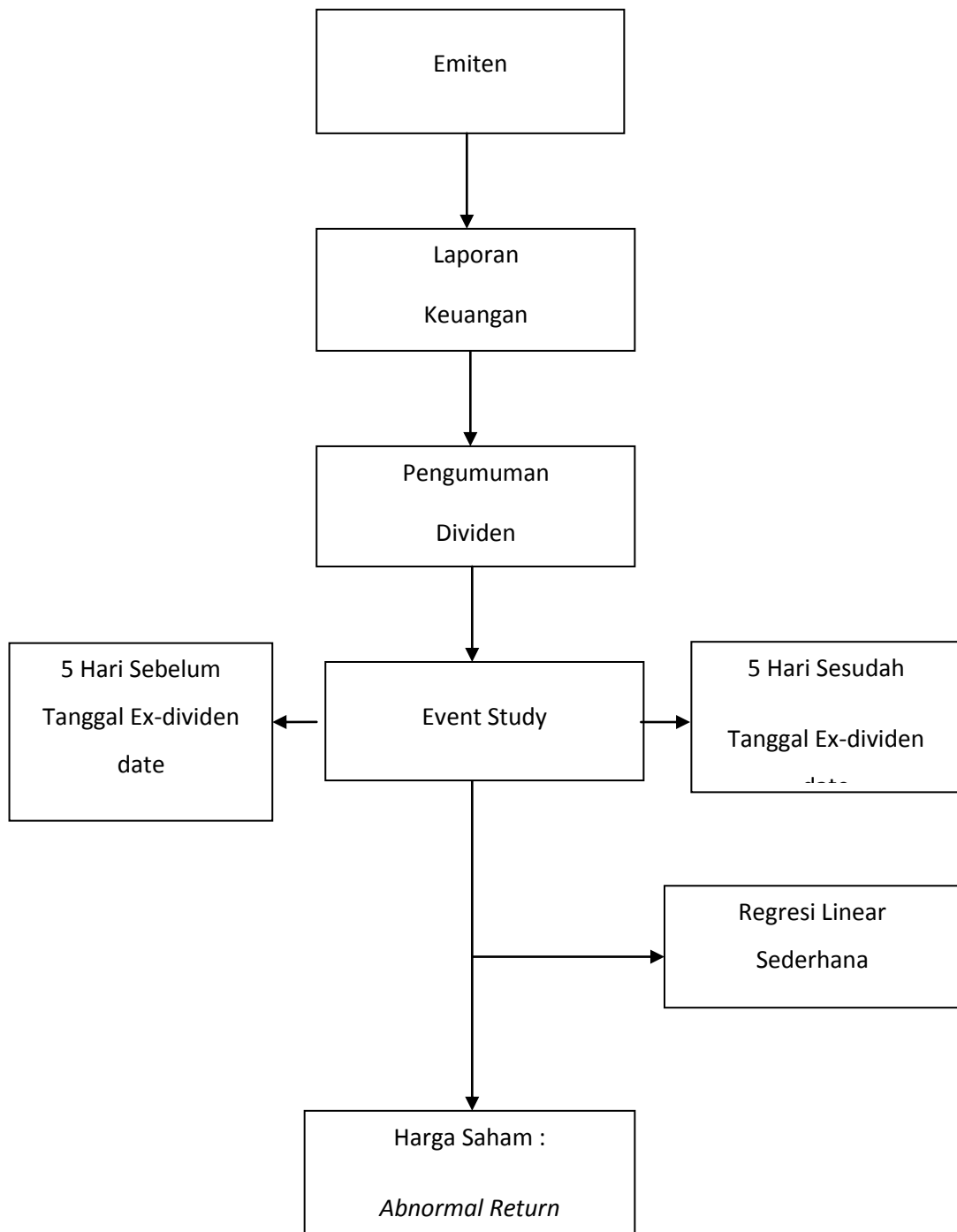
2.8. Kerangka Penelitian

Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimilikinya. Dividen merupakan bagian laba atau pendapatan perusahaan yang ditetapkan oleh direksi dan disahkan oleh RUPS untuk dibagikan kepada pemegang saham.

Pembagian dividen kepada pemegang saham menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang berkembang pesat dan mempunyai prospek yang cerah tentunya menjadi bahan pertimbangan bagi investor. Dalam melakukan pertimbangan tersebut, investor sangat membutuhkan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Salah satunya adalah informasi mengenai pengumuman dividen. Informasi tersebut menyebabkannya investor melakukan transaksi dipasar modal.

Penelitian ini dilakukan untuk melihat sejauh mana pengumuman dividen yang dipublikasikan akan mempengaruhi reaksi pasar, dalam hal ini investor. Ada tidaknya pengaruh reaksi pasar dapat dilihat dari perubahan harga saham di seputar tanggal *ex-dividen date* selama 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman. Periode ini dipilih karena tidak terlalu panjang yang menyebabkan kemungkinan bias akibat pengaruh lain selain pengumuman dividen, serta tidak terlalu pendek yang dimungkinkan pasar belum bereaksi dengan adanya pengumuman dividen tersebut. Reaksi pasar ini biasanya dapat diukur dengan menggunakan harga sebagai nilai perubahan atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian



2.9. Pengembangan Hipotesis

Menurut Kartini (2001) yang dikutip Basyori (2008) menyatakan bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham, karena investor atau pasar cenderung menginterpretasikan kenaikan dividen sebagai sinyal membaiknya kinerja perusahaan saat ini maupun pada masa yang akan datang. Sebaliknya penurunan dividen sebagai sinyal penurunan kinerja perusahaan saat ini maupun prospeknya di masa mendatang.

Investor bisa menganggap pengumuman pembayaran dividen sebagai suatu sinyal positif maupun negatif. Jika investor menganggap perubahan pembayaran dividen merupakan sinyal positif, maka harga saham akan meningkat dan berarti akan mendapatkan *abnormal return* yang positif pada saat pengumuman dividen. Sebaliknya jika investor menganggap perubahan pembayaran dividen merupakan sinyal negatif, maka harga saham akan menurun dan investor akan mendapatkan *abnormal return* yang negatif pada saat pengumuman pembayaran dividen.

Hipotesis yang akan dibuktikan dalam penelitian ini diformulasikan dengan

- Apabila t hitung berada diantara t tabel atau t hitung $>$ dan $<$ dari t tabel maka H_0 diterima sehingga H_a ditolak atau harga saham perusahaan sektor perbankan dipengaruhi oleh pengumuman deviden di sekitar ex-dividend date di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2012.
- Apabila t hitung tidak berada diantara t tabel atau t hitung $<$ dan $>$ dari t tabel maka H_0 ditolak sehingga H_a diterima atau harga saham perusahaan

sektor perbankan tidak dipengaruhi oleh pengumuman deviden di sekitar ex-dividend date di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2012.

Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Ho : Diduga tidak ada pengaruh signifikan antara pengumuman dividen terhadap harga saham diseputar tanggal ex-dividen date.

Ha : Diduga ada pengaruh signifikan antara pengumuman dividen terhadap harga saham diseputar tanggal ex-dividen date.